

## A GAZDASÁGI VÁLSÁG HATÁSA ÁZSIA FEJLŐDÉSÉRE

*A tanulmányban a szerző arra keres választ, hogy a 2008–2009-es világgazdasági válság milyen hosszú távú hatást gyakorol az ázsiai iparosodott országok gazdasági fejlődésére, különösen a gazdaságpolitika változása és az iparstruktúra terén. Az 1997–1998-as ázsiai pénzügyi válság tapasztalatai nyomán végbement a régió gazdaságainak intézményi fejlődése, ezáltal ellenállóbbá váltak a későbbi világválsággal szemben, amely a délkelet ázsiai térségbe közvetett úton, az exportpiacok visszaesésével gyűrűzött be. A jelek szerint a válság következtében olyan átalakulás megy végbe az ázsiai iparosodott országokban, aminek hatására megnő a belső piac és a regionális kereskedelem fontossága. Ez a tény ráirányítja a figyelmet az úgynevezett „decoupling” jelenségére.*

### BEVEZETÉS

A délkelet-ázsiai régió<sup>1</sup> nyugati gazdaságoktól való kereskedelmi és pénzügyi függésének csökkenését firtató kutatások a térség felemelkedésével párhuzamosan váltak divatossá. Az 1990-es évek kutatásai főként a japán vállalatok által előmozdított, piaci alapon megvalósuló regionalizációs folyamatokat vizsgálták. Az ázsiai pénzügyi válságot követően az érintett gazdaságok lépéseket tettek az együttműködés intézményesítésére, ami újabb lökést adott a kutatásoknak. A decoupling-irodalom „fénykora” az ezredforduló és a globális pénzügyi válság közötti időszakra esik. Ebben az időszakban már Kína szerepe is hangsúlyossá válik a régió kereskedelmi kapcsolatainak fejlődése szempontjából. Az ekkor született tanulmányok zöme a térség nyugati gazdaságoktól való függőségének bizonyos mértékű csökkenését mutatja ki, a 2008–2009-es világválság azonban megcáfolta a függőség csökkenését sejtető írásokat. Az exportpiacokon tapasztalt keresletcsökkenés mély recessziót váltott ki az ázsiai kereskedelmi partnerek gazdaságaiban. A gazdasági mélyrepülés azonban nem tartott hosszú ideig, hiszen 2010-ben a régió országai a GDP bővülésének a növekedés aranykorát idéző adatait felmutatva álltak ismét növekedési pályára. A gyors kilábalás mögött az exportkereslet felfutásán túl a jelentős gazdaságélénkítő csomagok növekedést gerjesztő hatása és a belső (regionális) kereslet bővülése áll. A régió meglepetésszerű talpra állása ismét felszította a decoupling-vitát. A cikkben tehát a délkelet-ázsiai régió gazdasági ciklusának nyugati piacokról való lekapcsolódását vizsgáljuk.

---

A tanulmány a TÁMOP-4.2.2.B-10/1-2010-0023 projekt keretében kapott támogatással jelenik meg. A szerző köszönetet mond dr. Gyórfy Dórának a cikk korábbi változataihoz fűzött hasznos észrevételekért, továbbá Hidi Ágnesnek, aki figyelmébe ajánlotta ezt az érdekes kutatási területet.

1 A cikkben Délkelet-Ázsia az ASEAN+3 országait és Tajvant jelöli. A térségen belül jelentős eltérések vannak, kiemelkedő a japán gazdaság, amely az 1980-as évek óta „nyugati” gazdaságnak is tekinthető. Ez az egyszerűsítés megkönnyíti a térségben zajló folyamatok bemutatását.

## 1. VITÁS KÉRDÉSEK A DECOUPLING-ELMÉLET KAPCSÁN

Az Ázsiai Fejlesztési Bank meghatározása szerint a *decoupling* az üzleti ciklus olyan dinamikája, amely viszonylagosan független a globális keresleti trendektől, és főként a belső kereslet alakulása befolyásolja. Alapvető gond a decoupling-jelenséggel, hogy divathullámszerű felbukkanása folytán nincs beágyazva a főáramú közgazdasági elméletbe. Jelenleg is vita folyik arról, hogy tulajdonképpen mit is jelent ez a fogalom, milyen folyamatok vezetnek el hozzá, és hogyan is lehet mérni. Így például megosztott az irodalom annak tekintetében, hogy a kereskedelmi kapcsolatokon alapuló integráció a gazdasági ciklusok együttmozgásához vezet-e, vagy épp ellenkezőleg, a gazdasági integrációk a tagok specializálódása révén a tagországok gazdasági ciklusainak távolodását eredményezik? *Frankel* és *Rose* a kereskedelmi kapcsolatok és különösen az iparágon belüli kereskedelem együttmozgást serkentő hatását hangsúlyozza [Frankel–Rose, 1998: 1019–1021], ugyanakkor *Krugman* szerint a gazdasági integrációk, a tagállamok fokozottabb specializációján keresztül a ciklikus együttmozgások csökkenését okozzák. Az eredményeket a strukturális tényezők is befolyásolhatják tehát [Fidrmuc–Korhonen, 2010:2].

Az ázsiai pénzügyi válságot követően a térség egyre inkább függetleníteni tudta magát a nyugati exportpiacok gazdasági ciklusaitól, azonban a világválság rámutatott az összefonódások mélységére. A válság során a nyugattal történő együttmozgás erősödött, ami a folyamat *ciklikusságát* bizonyítja, vagyis Ázsia esetében a ciklus felszálló ágában decoupling, míg válság során recoupling tapasztalható. Nem lehet tehát kimutatni egy átfogó tendenciát és nem lehetséges egyértelmű empirikus igazolást találni a decouplingra, ezért indokolt a feltételezés, hogy csupán a gazdasági zsurnalizmus területén zajló vitáról van szó. A 2000-es évektől kezdődően azonban mérvadó akadémiai körök is lépéseket tettek a jelenség magyarázatára, ami arra enged következtetni, hogy a közgazdasági kutatások egy olyan friss területről van szó, ami a délkelet-ázsiai régió felemelkedése és fokozódó gazdasági együttműködése kapcsán a következő évtizedekben jelentős eredményekkel gazdagíthatja ismereteinket. Az átfogó képet azonban tovább színesíti, hogy a téma tudományos megalapozására törekvő lépések mögött *Pascha* és *Yoon* a régió integrációját óhajtó politikai köröket véli felfedezni [Pascha–Yoon, 2011: 34–48].

## 2. AZ IPAROSÍTÁS KORAI IDŐSZAKA ÉS AZ EXPORTORIENTÁLT FEJLŐDÉS KEZDETE

A második világháborút követően az Egyesült Államok liberális kereskedelempolitikát alkalmazott a délkelet-ázsiai régióval szemben, ami lehetőséget adott az ázsiai gazdaságok számára az exportorientált fejlődésre. Az amerikai exportpiacok keresletét először kihasználó ázsiai ország a számottevő iparosítási tapasztalattal rendelkező Japán volt. A japán gazdaság felemelkedését a XX. század második felében hullámokban követte a régió más országainak gyors iparosodása. Fejlődésük során ezen országok szoros gazdasági kapcsolatrendszer alakítottak ki egymással, ami napjainkra a régió bizonyos fokú integrációjához vezetett.

Ezt a regionális szintű fejlődést legjobban az úgynevezett *repülő libák* (a továbbiakban FG) elméletének modern értelmezése képes leírni. Az elmélet eredeti vál-

tozatát *Akamatsu* az 1930-as években fejlesztette ki, a korabeli Japán felzárkózási tapasztalatait alapul véve.<sup>2</sup> Az 1960-as évek gyors fejlődése és a kortárs nyugati szakirodalom eredményei a szerzőt és tanítványait az elmélet újraértelmezésére készítették. Az elmélet korszerűsített változata az 1980-as években vált közhismertté, elsősorban a japán regionalizációs politika alátámasztásaként. A modern FG-paradigma szerinti regionális fejlődés feltételez egy rangsort, amelyben a domináns gazdaság növekedési központként működik és a régió fejlődő gazdaságai követik őt. Ez egy olyan dinamikus folyamat, amelyben a követő gazdaság átveszi a rangsorban előtte álló fejlett gazdaság iparágait abban az ütemben, amelyet saját tényezői és technológiai adottságai megengednek. Az egyes termékek előállítására vagy akár teljes ágazatok az iparosodott gazdaságtól haladnak a kevésbé iparosodott felé, a TNC-k növekvő szerepvállalása által, a dinamikusan változó komparatív előnyökkel összhangban [Kasahara, 2004: 2–11].

A modern FG-modell értelmében a délkelet ázsiai régió egy lépcsőzetes felzárkózási folyamaton ment keresztül, ami a szegénység jelentős csökkenését eredményezte. *Ozawa* a komparatív előnyök „újrafelhasználásának” nevezi a modellben leírt folyamat azon jellemzőjét, amely lehetővé tette a térség szekvenciális iparosodását, és az ezáltal megvalósult gyors fejlődést. A komparatív előnyök reciklálása értelmében a munkaintenzív termékek gyártását kiszervezték Japánból az ANIE<sup>3</sup> országokba, később ezen országok közvetítésével az ASEAN<sup>4</sup> gazdaságokba, majd innen Kínába és Vietnámba.

Japán szerepe tehát kulcsfontosságú volt a régió fejlődése szempontjából. A japán vállalatok megszerezték az Egyesült Államok és Nyugat-Európa piacait a munkaintenzív termelés számára, majd FDI segítségével átadták azt a környező gazdaságoknak. A versenyképtelen iparágak kiszervezése indította meg a térség fejlődését és hozzájárult a regionális gazdasági kapcsolatok elmélyüléséhez [Ozawa, 2006: 1–20].

### 3. A NYOLCVANAS ÉS A KORAI KILENCVENES ÉVEK JELLEMZŐI – ELHIBÁZOTT LIBERALIZÁCIÓ

A délkelet ázsiai régió évtizedekig fiskális és monetáris korlátozások mellett működött, *magas megtakarítási és beruházási ráta, gyors növekedés, visszafogott infláció* jellemezte. Ez a kiemelkedő teljesítmény az állam által irányított iparosítási politikának volt köszönhető. Ázsiában egy államilag vezérelt, szekvenciális iparosítás ment végbe. A folyamatos ipari átalakulás volt képes fenntartani a magas ütemű növekedést [Ito, 2001:61].

2 *Akamatsu* korai munkáit kizárólag japán nyelven tette közzé, így az FG-elmélet a nyugati szakközönség előtt, a szerző 1961-ben megjelent angol nyelvű tanulmányáig, ismeretlen volt [Akamatsu, 1961: 11–18]. Az elmélet modernizációja *Akamatsu* két tanítványa, *Ozawa* és *Kojima* nevéhez köthető.

3 Ázsiai újonnan iparosodott gazdaságok: Dél-Korea, Tajvan, Hongkong, Szingapúr.

4 Az ASEAN-t (Association of Southeast Asian Nations) Indonézia, Malájföld, Thaiföld, a Fülöp szigetek és Szingapúr alapította, utóbbi azonban sokkal fejlettebb gazdaság a többi társánál, ezért a már említett ANIE csoportba sorolható. A négy további alapító ország jelenti az ASEAN4-et.

Az említett, aktivista politikát folytató államot *fejlesztő államként* ismeri a szakirodalom. A fejlesztő állam az 1960-as évektől kezdve Délkelet-Ázsiában gyökerezett meg legmélyebben, archetípusának Japán tekinthető. A japán állam központi ereje a képzett bürokrácia volt, amely képes volt megalkotni és kivitelezni a gazdasági fejlődés tervezett folyamatát. Ez a fajta állami intervenció szétterjedt a régióban [Csáki, 2009].

Az ázsiai fejlesztő állam jellegzetességeinek igen jó összefoglalását találjuk Vigvári [2009] írásában. Az állam a bürokratikus ügynökségeken keresztül, *a piac terelessével* szervezte a gazdaságot. A képzett (weberi) bürokrácia a magánszféra és az állam közötti együttműködést tette lehetővé anélkül, hogy az állam kiszolgáltatottá vált volna az érdekcsoportoknak. A fejlesztő állam továbbá *támogatja a tőkeakkumulációt* azáltal, hogy ösztönzi a megtakarításokat és a beruházásokat, a külföldi vetélytársak távoltagekésével *biztos jövőt ígér* a magánszektornak, a versenyképtelen ágazatok kiszervezésével *megteremti a komparatív előnyöket*, ezeken túl makrogazdasági és politikai stabilitást biztosít, fejleszti a humántőkét, valamint a növekedés eredményeinek megosztásán keresztül *mérsékli a jövedelmi különbségeket*, ami a társadalmi békéhez is hozzájárul. Hangsúlyozandó, hogy a növekedés hozamának megosztása nem a szociális ellátórendszereken keresztül, transzferek útján történik, hanem a munkáltatók biztosítják az alkalmazottaknak [Vigvári, 2009].

Az aktivista politika következtében erős kapcsolat alakult ki az ipar és a pénzügyek között. A kormányok késleltették a szabályzó intézményrendszer kifejlesztését a sajátos, kapcsolatrendszeren alapuló gazdasági struktúrának köszönhetően. Ezen intézményi hiányosságok miatt a piac nem erősödött meg kellőképpen, így a gazdaságok kitéttekké váltak a globalizáció 90-es évekbeli felgyorsulása miatt [Yusuf, 2001: 8–10].

A pénzügyi intézményrendszer fejletlenségének egy másik okát épp a gazdasági sikerek jelentik. Ázsiában az értékpapír-piacok fejletlenek voltak. Ennek talán legfontosabb oka az volt, hogy az állami költségvetések nem szorultak rá hitelfelvételre, így nem hozták létre az állampapír-piacokat. Alacsony kockázatú állampapír-piac nélkül nem alakult ki a vállalati kötvénypiac sem. Ennek következtében a vállalatokat a bankok látták el tőkével, amelyek számos esetben kötődtek a vállalati szférához [Ito, 2001: 67].

Az 1990-es évekre a közvetlen iparpolitika háttérbe szorult [Csáki, 2009]. A helyi vállalatok globális szereplővé válásával, valamint a nemzetközi szervezetekhez történő csatlakozással az állam közvetlen befolyásolási lehetőségei csökkentek. A felgyorsult globalizáció véget vetett a fejlesztő állam hagyományos formájának [Vigvári, 2009]. A közvetlen iparpolitika megszűnésével azonban a pénzügyi intézményrendszer fejlettségi szintje még nem javult, s mint később látni fogjuk, ez a gyenge intézményrendszer az elhamarkodott liberalizációval párosulva a válság kialakulásának fő tényezője lett.

A 80-as évektől az érintett országokban egy elhibázott sorrendű liberalizáció zajlott le. A nemzetközi tapasztalatok szerint a kereskedelmi liberalizációnak meg kell előznie a pénzügyi liberalizációt, a belföldi pénzügyi deregulációnak a külföldit, és az FDI felszabadításának a portfólióáramlás liberalizálását. Ázsiában ez nem így történt. Koreában pl. erős ellenőrzés alatt maradt az FDI, míg a bankok külföldi hitelfelvételét szabaddá tették [Ito, 2001: 71].

A vállalatok éltek a lehetőséggel, amit a külföldi valutában denominált, alacsony kamatú hitelek felvétele teremtett. *Haggard* szerint a válság elsődleges kiváltó oka a rövid lejáratú, külföldi valutában denominált hitelek állományának növelése a bankok részéről és a vállalatok eladósodása ezen pénzügyi intézkedésekkel szemben közép- és hosszú távra, nemzeti fizetőeszközben [*Haggard*, 2000: 17]. Az állami kimentésben bízva Koreában az ipari termelés oroszlánrészét előállító vállalati konglomerátumok (*chaebol*) kockázatos beruházásokat eszközöltek, csökkenő hozamok mellett. A folyamat 1996-ban és 1997 első felében számos vállalati csődöt eredményezett, megingatva a pénzügyi közvetítő rendszert. Ehhez hasonlóan Thaiföldön egy ingatlanpiaci buborék alakult ki a bankok könnyelmű hitelezési szokásai miatt, és ennek kipukkadása vezetett a nem törlesztett hitelek számának ugrásszerű növekedéséhez.

Az ázsiai gazdaságok lassan alkalmazták a prudenciális szabályozásokat, ennek folytán a bankok és a hatóságok nem voltak kellőképp felkészülve a nagyméretű tőkeáramlás kezelésére. A bankok továbbá vétkesek az árfolyam- és lejárat eltérések kialakulásában, ami nagyban hozzájárult a válság súlyosbodásához [*Yusuf*, 2001: 8]. *Goldstein* és *Hawkins* szerint a külföldi valutában történő eladósodás és az ingatlanbuborék nem jöhetett volna létre, ha nem állnak fenn hosszú időn keresztül a pénzügyi felügyelet hiányosságai. A szerzők fogyatékoságokat említenek a hitelebírálás, az előrejelzés valamint a kockázatbecslési gyakorlat terén. A bennfentes hitelfelvételi gyakorlat is igen elterjedt volt az ázsiai gazdaságokban. A pénzügyi intézkedések a tőkeemfelelési mutató alacsony szintje mellett működtek, a bankfelügyelet gyenge volt, az átláthatóság pedig nem kielégítő [*Goldstein-Hawkins*, 1998: 24–25].

Az előbbiekben tárgyalt pénzügyi kiszolgáltatottság előkészítette a terepet egy súlyos pénzügyi válság kialakulásához. A nyugati pénzpiacok optimista hitelexpanziója 1997 közepén a visszajára fordult. A gyors tőke kivonás az 1997–1998-as ázsiai pénzügyi válsághoz vezetett.

#### 4. AZ 1997–1998-AS PÉNZÜGYI VÁLSÁG

Az 1997–1998-as ázsiai gazdasági válság a maga nemében különleges, hiszen az 1960-as évek, azaz a gyors növekedés időszakának kezdete óta nem volt olyan recesszió, amely az egész régiót érintette volna. A válság kezdetének általánosan elfogadott dátuma 1997. július második, amikor a Thaiföldi Nemzeti Bank felhagyott a *baht* árfolyamának védelmével, és lebegő árfolyamrendszert vezetett be, ezzel leértékelési hullámot indítva el, amely tovaterjedt a régióban. Július folyamán a fülöp-szigeteki és maláj központi banknak is meg kellett szüntetnie a dollárhoz kötött árfolyam rendszerét. A válság második felvonása 1997. október 17-én indult, amikor Tajvan is a lebegő árfolyam rendszere mellett döntött. A spekulatív támadások azonnal a hongkongi dollár ellen irányultak, azonban a jelentős valutatartalékok és a jól intézményesült valutatanács meg tudta védeni a hongkongi dollár árfolyamát. Hongkong nehézségei folytán Dél-Koreában likviditási válság alakult ki, ezért november 21-én felfüggesztették a *von* árfolyamának védelmét. A válság, elhagyva Ázsiát, a következő év augusztusában Oroszországra, 1999 elején pedig Brazíliára sújtott le [*Haggard*, 2000: 1–7].

#### 4.1. A VÁLSÁG KIALAKULÁSA

A válság kialakulásával kapcsolatban *Corsetti* és szerzőtársai az érintett ázsiai gazdaságok strukturális gyengeségeit és az állami fejlesztéspolitikának köszönhetően kialakult *erkölcsi kockázatot* hangsúlyozzák. Az erkölcsi kockázat problémája három különböző, de egymással összefüggő területen jelent meg. A vállalatok szintjén az állam elvárta a gyors ütemű gazdasági növekedést, ugyanakkor a privát szféra bízhatott az állami segítségnyújtásban, ezért magas kockázatú befektetések is megvalósulhattak. Eredményként a 90-es évek közepére az ázsiai országokban az új beruházások hozadéka igen alacsony szintet ért el. Ezen egyértelműen negatív jelek ellenére az Ázsiába irányuló tőkeáramlás intenzív maradt, ami a pénzügyi közvetítőrendszer szerepét mutatja az erkölcsi kockázat ügyében. A pénzügyi szektort a válságot megelőzően a következő *strukturális torzulások* jellemezték: gyenge pénzügyi felügyelet és szabályozás, alacsony tőkemegfelelési mutató, a betétbiztosítási rendszer hiánya, a szabályozó intézmények szakmai hiányosságai, korrump vezetési gyakorlat, nem piaci alapon működő forráskihelyezés (nagyvállalatok és bankok összefonódásai). A pénzügyi közvetítőrendszer eme gyengeségei a bedőlt hitelek arányának emelkedéséhez vezettek. Az ázsiai pénzügyi rendszer nyilvánvaló fogyatékoságai ellenére a nemzetközi pénzintézetek még közvetlenül a válságot megelőzően is jelentős mennyiségű hitelt helyeztek ki a régió pénzügyi közvetítőihez. A külföldről érkező tőke több mint fele rövid lejáratú, külföldi fizetőeszközben denominált hitel volt. A nemzetközi pénzügyi szereplők ilyen viselkedése ismét csak felveti az erkölcsi kockázat kérdését. Vélhetően a kormányzatok és a nemzetközi szervezetek részéről érkező kimentés biztos tudata tartotta fenn ezt a nagyarányú hitelexpanziót [*Corsetti és társai, 1999: 307–308*].

A régió versenyképességének csökkenését jelzi, hogy a folyó fizetési mérleg erőteljes romlásnak indult a 90-es években. Ez a mérleghiány azonban nem az állam túlköltekezését jelentette, a felvett hiteleket pedig beruházták. Ugyanakkor a beruházások megtérülése igen alacsony volt, a nemzeti valuták túlértékelt árfolyama csökkentette a versenyképességet, a világgpiaci kereslet csökkent a régió fő kiviteli cikkeinek számító elektronikai termékek iránt, időközben Kína versenytársná vált, valamint a régió belül is növekedett a verseny a hasonló exportstruktúrák miatt [*Goldstein–Hawkins, 1998: 28*].

Az előbbieken leírtak jelentették a lóport a robbanáshoz. Ezek a jellemzők évekkel a válság előtt ismertek voltak, mégsem váltottak ki recessziót. A rejtélyre *Moreno* és szerzőtársai két lehetséges megoldást tudnak adni. *Egyrészt a gyors növekedés időszaka elfedte a kockázatos hitelek kiterjedt használatát, a csődbe jutott vállalatokat pedig kimentették.* A 90-es évek gazdasági és politikai változásai a kockázatos hitelek mennyiségét jelentősen megemelték, a csődbe ment nagyvállalatok kimentése pedig már nem volt egyértelmű. A régió gazdasági növekedése a 90-es évek elején lassulni kezdett. Számos tényező állhat ezen jelenség mögött: az 1994-es kínai leértékelés, az 1995-ös japán leértékelés, valamint a pangó félvezetőpiac. Ennek ellenére az előrejelzések bizakodók voltak, többek között az erős gazdasági alapoknak köszönhetően. A 80-as évek közepétől kezdődően a gyors növekedés az ingatlan- és részvényárak emelkedésével társult. A válság által leginkább sújtott gazdaságokban ez az értéknövekedés kiemelkedően magas volt. A részvényárfolyamok és ingatlan-

árak a 90-es évek elején rekordmagasságba értek, ezt követően, főként Koreában és Thaiföldön, csökkenni kezdtek. A folyamat bank- és vállalati csődökhöz és a pénzáramlás megszakadásához vezetett [Moreno és társai, 1998: 3]. *Másrészt az ázsiai gazdaságok a 90-es években nyitottabbá váltak*, jobban integrálódtak a világ gazdaságba. Az információs technológia ugrásszerű fejlődése ezzel egy időben megkönnyítette és felgyorsította a feltörekvő gazdaságokba irányuló befektetéseket. A 90-es években könnyebbé vált befektetni Ázsiában [Moreno és társai, 1998: 7].

#### 4.2. A VÁLSÁG TOVATERJEDÉSE A RÉGIÓBAN

A válság tovaterjedése kapcsán *Radelet* és *Sach* annak fertőzőes jellegét hangsúlyozza. A már említett erkölcsi kockázattal összefüggő tényezők mellett a válság jó példája annak, hogy a politikai tévedések és a kormányzat, valamint a nemzetközi szervezetek részéről alkalmazott hibás válságkezelési lépések egy visszafogott piaci korrekciót pánikká és pusztító válsággá tudnak alakítani. A válság gyökere a megelőző időszakban történt gyors tőkebeáramlás, valamint a gyenge pénzügyi szabályozórendszer, amelyek kiszolgáltatottá tették a gazdaságokat egy pánikreakció során elinduló tőke kivonásnak. A szerzők szerint a beérkező tőke javarészt magas termelékenységű, jövedelmező szektorokba áramlott, és a visszaesés csak a tőke kivonást követően jelentkezett. A várakozások bizakodók voltak, még 1997 első felében is. A nemzetközi pénzügyi szereplők pánikhangulata, valamint politikai hibák és rossz megalkotott nemzetközi programok vezettek a válság terjedéséhez és elmélyüléséhez. Az összeomlás nem azért következett be, mert a gazdasági kilátások romlottak, hanem ellenkezőleg, az eufórikus tőkebeáramlás nem volt fenntartható [Radelet-Sach, 2000: 106–107]. A *soft landing*be vetett bizalom 1997. július 2-ig tartott. A thai bath árfolyamának zuhanása leértékelési hullámot és részvényárfolyam-esést váltott ki. A régió valutaárfolyamai 1997 második felében 33 és 75 százalék közötti mértékben csökkentek a dollárhoz képest.

A válság Radelet és Sach által felvázolt tovaterjedésében fontos szerepet játszott tehát a régió gazdaságainak piaci úton addig elért integrációja. Lényeges, hogy az erőteljes visszaesés főként az ANIE és az ASEAN4 országok gazdaságát érintette. A kereskedelem és a pénzügyek terén kialakult erős kötelékek bizonytalansági tényezőt jelentettek a nyugati befektetők számára. A piaci alapon kialakult, szabályozó intézmények nélkül működő integráció a válság terjedésének fontos tényezőjévé vált.

#### 5. A 2000-ES ÉVEK FEJLŐDÉSE – INTEGRÁCIÓS FOLYAMATOK KIBONTAKOZÁSA, AZ INTÉZMÉNYRENDSZER KIÉPÍTÉSE

Kelet-Ázsia négy évtizede tartó exportorientált fejlődése a GATT<sup>5</sup> (majd 1995. január 1-től a WTO) égisze alatt a régió globális integrációjához vezetett, mindazonáltal a kereskedelmen és pénzügyi áramlásokon alapuló regionális integrációt is előmozdít-

5 Az ázsiai gazdaságok GATT keretében megvalósult kereskedelmi liberalizációjának összefoglalását találhatjuk Ryan munkájában [Ryan, 1994].

totta. Egyfajta spontán, piacvezérelt kereskedelmi és pénzügyi integráció jött létre, amely gyakorlatban csak az 1997–1998-as ázsiai válság hozott paradigmaváltást. A válság hatására a régió gazdaságai egy formális, a politikai döntéshozók által irányított (policy-led) regionalizmus kiépítésén kezdtek munkálkodni [Rana, 2007: 711].

Ahogy azt az FG-modell tárgyalása kapcsán láthattuk, a régió hosszú idő óta részese egy piaci alapon, FDI útján végbemenő integrációnak. Ehhez adódott hozzá a GATT/WTO keretében megvalósult kereskedelmi liberalizáció, ezt követően pedig a különböző regionális integrációs elképzelések. Az integrációnak további lökést adott az 1980-as évek közepén létrejött *Pláza egyezmény*, amelynek hatására a japán multinacionális cégek a régió belüli kereskedelem fokozott kibontakozását is előidéztek.<sup>6</sup> A Japánt is magában foglaló kelet-ázsiai régió belső kereskedelme az 1980-as 34,7 százalékról 2003-ra 54 százalékra emelkedett [Kawai, 2004: 31].

A régió belüli gazdasági integráció sebesen haladt előre az elmúlt évtizedben, aminek bizonyítéka a kereskedelem fejlődése, ez pedig a termelési folyamatok nemzetközi kiszervezésének a következménye. Elsősorban iparágon belüli kereskedelemről beszélhetünk, amelynek célpontja Kína.<sup>7</sup> Ennek az úgynevezett „szállítószalag effektusnak” köszönhetően Délkelet-Ázsia közös növekedési dinamikában osztozik, különösen az újonnan iparosodott gazdaságok szinkronja a nyilvánvaló. Export tekintetében az egész régió együtt mozog [Moneta–Rüffer, 2009: 12].

A délkelet ázsiai régió integrációja mögötti hajtóerőt elsősorban gazdasági indokok jelentették. Az EU és a NAFTA sikerei a szorosabb kereskedelmi integráció irányába terelték a régiót, amitől a versenyképesség jövőbeni fennmaradását remélték. Az integráció további motivációját jelentették az 1997-es válság tanulságai, amely szerint a régióknak szüksége van egy önszegélyező mechanizmusra a válságok elkerülése, kezelése és megoldása végett. Az IMF válságkezelés terén bemutatott hibái szintén a regionális pénzügyi együttműködés iránti igény megélnkülését váltották ki [Kawai, 2004: 36–37].

Elsősorban két terület, a kereskedelem és beruházások, valamint a pénzügyek esetében figyelhető meg előrelépés, azonban a *kereskedelmi kapcsolatok* esetében főleg kétoldalú egyezményekről beszélhetünk, országok illetve országcsoportok között. A töredezettség áthidalása folyamatban van, az ASEAN+3<sup>8</sup> keretében megva-

6 Az 1970-es években az alacsony hozzáadott értéket előállító japán iparágakat fokozatosan kiszervezték a környező országokba. Mivel az 1985-ös Pláza egyezmény keretében az amerikai dollárt leértékelték a japán jenhez képest, ezért Japán versenyképessége csökkent az elektronikai termékek exportja terén is. A versenyképesség csökkenésére a japán gyártók ismét a termelés ANIE országokba történő kiszervezésével válaszoltak. Az ANIE gazdaságok által „kinőtt” iparágak eközben tovább vándoroltak az ASEAN4 gazdaságokba. A Pláza egyezményt követő időszakban, 1985 és 1995 között, Dowling és Chang erős bizonyítékát találja az FG-modell szerinti iparosodás folyamatának [Dowling–Chang, 2000: 12–14].

7 A régió kereskedelmi kapcsolatainak Kína felé történő eltolódásában minden bizonnyal szerepet játszott a Délkelet-Ázsia országaiban élő kínai közösség meghatározó gazdasági ereje. A témát részletesen tárgyalja Mészáros Klára 2001-es munkája [Mészáros, 2001].

8 Az ASEAN-nak jelenleg tíz tagja van: Brunei, Kambodzsa, Indonézia, Laosz, Malájföld, Burma, Fülöp-szigetek, Szingapúr, Thaiföld és Vietnám. Az ASEAN+3 egyeztetési folyamatot az ASEAN tagországok, valamint Kína, Japán és Dél Korea indította el 1997-ben, elsősorban makroökonómiai és pénzügyi kérdésekre helyezve a hangsúlyt. Az ázsiai pénzügyi válság lecsengését követően a kapcsolatokat kiszélesítették. Napjainkra az ASEAN+3 országok közötti együttműködés meghatározóvá vált a térség fejlődése szempontjából [Kawai, 2010: 2].



lósuló együttműködés révén. Mindenek előtt a szabályok és vámtarifák konvergenciájának kellene végbemennie. A nehezítő tényezők ellenére 2006-ban az intraregionális kereskedelem mértéke elérte az 54,6 százalékot, ami több, mint a NAFTA, bár kevesebb, mint az EU hasonló mutatója. A kereskedelem intenzitását tekintve a régió kereskedelmi integrációja magas [Rana, 2007: 712–715].

A *piaci alapon történő pénzügyi integráció* szintén folyamatban van, köszönhetően a pénzügyi rendszer növekvő deregulációjának, és a tőkemérleg liberalizációjának. A kereskedelmi bankok esetén kiterjedt gyakorlata van a határon átvívelő banki és vállalati hitelezésnek, ami egy szorosan kapcsolódó bankszektort hozott létre Délkelet-Ázsiában. A kereskedelmi bankok hitelei és a portfólióbefektetések áramlása pénzügyileg összekapcsolta a régiót, ennek köszönhetően kialakult a régió értékpapírjainak együttmozgása. Az 1997–1998-as válság terjedése ennek egy bizonyítéka. A régió makroszintű együttmozgása a válság után még erőteljesebb lett [Kawai, 2004: 34].

A formalizált pénzügyi integráció megteremtése ennek ellenére elhúzódó folyamatnak ígérkezik. A 2000-es évben az ASEAN+3 gazdaságai a régió pénzügyi rendszerének megerősödését célzó együttműködési folyamatok beindításáról döntöttek. Ezek értelmében a lassanként alakot öltő pénzügyi regionalizmus három pillére kell, hogy épüljön: *likviditás* biztosítása, átfogó *felügyeleti rendszer* kiépítése valamint az ázsiai *kötvénypiac* fejlesztése. Ezen lépések hosszú távon egy monetáris unió kialakulásához is elvezethetnek.

A *gazdasági felülvizsgáló és politikai párbeszéd folyamat* miniszteri szintű egyeztetéseket takar, amelyek célja a makro- és pénzügyi politikák javítása valamint az intézményi fejlődés előmozdítása. Ennél kézzelfoghatóbb az úgynevezett *Chiang Mai kezdeményezés* (CMI), amelynek keretében az ASEAN+3 országai bilaterális swap (valutacsere) megállapodásokat kötöttek a valutaárfolyamok szélsőséges mozgásainak megakadályozása érdekében. A CMI keretében likviditást elősegítő rövid távú és hosszú távú hitel nyújtására is sor kerülhet. Az azonnal hozzáférhető pénzügyi segítség csupán a kétoldalú szerződések alapján elérhető összeg 20 százalékát teheti ki. A fennmaradó 80 százalék lehívását a hitelnyújtók párhuzamosan futó IMF-programhoz kötik, ami az erkölcsi kockázat kivédését hivatott szavatolni, és felhívja a figyelmet a megfelelő szabályzórendszer hiányára. 2006-tól kezdődően az ASEAN+3 tagjai arra törekcsenek, hogy feloldják a kétoldalú szerződésekből származó esetleges zavarokat, a CMI-egyezmény multilaterálissá tétele által. A CMIM-ben a felügyeleti rendszer egyesül a likviditási hitelnyújtással. 2009-ben a CMIM 120 milliárd dollár kihelyezhető forrással rendelkezett, amely pénzmennyiséget Japán és Kína 32 százalékos, Korea 16 százalékos, míg az ASEAN 20 százalékos arányban bocsátotta rendelkezésre. Hangsúlyozandó, hogy az IMF-hez kötött hitelnyújtás gyakorlata megmaradt a CMIM-ben, ezért egyelőre nem lehet ázsiai valutaalapról beszélni. Ahhoz, hogy az IMF megvalósulhasson, szükséges, hogy a hitelezést az IMF-programoktól függetlenül lehessen végezni. Mindehhez letisztult szabályozás, az együttműködő felek közötti intenzív párbeszéd, magas szaktudású bürokrácia, valamint tagországonkénti felülvizsgálati és nyomásgyakorlási lehetőség kialakítása szükséges [Kawai, 2010].

Egy regionális „végső mentsvár” hitelező létrehozásának a decoupling folyamata szempontjából is kedvező hatása lenne, hiszen – mint azt már az előbbiekből láttuk

– az IMF 1997–1998-as válságkezelési melléfogásai bizalmatlanságot váltottak ki az érintett gazdaságokban, ami az „öngondoskodás” előtérbe kerüléséhez vezetett. A valutatartalékok növelése külkereskedelmi többlet felhalmozásával valósult meg, ezáltal elmélyítve a nyugati exportpiacokhoz való kapcsolódást. Egy magas szakmai színvonalú felügyeleti rendszert működtető regionális valutaalap megléte csökken-tené a felhalmozási kedvet, ezáltal kedvezően hatna a decoupling-folyamatra [Kawai, 2010: 13].

Habár egy regionális valutaalap a térség fejlődése szempontjából kívánatosnak tűnik, és vélhetően jelentős hozzájárulás volna a globális pénzügyi felépítmény működéséhez, *Henning* hangsúlyozza, hogy napjainkban a feltételek még nem adóttak annak megteremtésére. A CMIM felügyeleti mechanizmus kiépítése még korai szakaszában van és jelenlegi formájában nem alkalmas prudens hitelezés folytatására. A szerző kiemeli, hogy még az EU is az IMF szakmai segítségét kérte a bajbajutott tagállamokkal történt tárgyalások során [Henning, 2009: 7–8].

Ezek alapján elmondható, hogy a kereskedelem és a pénzügyek terén történt előrelépés ellenére a délkelet-ázsiai régió csupán a teljes integrációhoz vezető út elején jár. Amennyiben az EU-t követendő példának tekintjük az integráció terén, abban az esetben a régió el kell, hogy érje a kereskedelem integrációját és a termelési tényezők szabad áramlását. Az így megvalósuló szabad piac teremtheti meg az alapot a monetáris unió létrehozásához.

A szorosabb pénzügyi együttműködés irányába mutathat, hogy a 1997–1998-as válságot követően nőtt az együttmozgás, ami a régió belüli kereskedelem (elsősorban iparágon belüli) fejlődésének köszönhető. Az együttmozgás növekedése szorosabb kereskedelmi integrációhoz vezethet, ami alapja lehet egy későbbi valutaunió-ónak [Rana, 2007: 711–724].

## 6. A 2008–2009-ES PÉNZÜGYI VILÁGVÁLSÁG BEGYŰRÜZÉSE ÁZSIÁBA

Az Egyesült Államok másodlagos jelzáloghitel-piacáról 2007 őszén kiindult válság sokáig nem gyakorolt számottevő hatást az ázsiai piacokra. Az 1997–1998-as ázsiai fertőzőes pénzügyi válság tapasztalatai alapján a térség gazdaságai megerősítették pénzügyi rendszerüket, így az erős pénzügyi szabályozás, a fejlett kockázatmenedzsment, valamint a kétes pénzügyi innovációk nélkül is gyorsan bővülő piacok miatt a régiót elkerülték a „mérgezett” pénzügyi termékek. Az ázsiai gazdaságok átlagban 7,4 százalékkal növekedtek ebben az évben, alapvetően az exportnak és a beruházásoknak köszönhetően, habár a belső kereslet is igen élénk volt [Das, 2011].

Hangsúlyozandó, hogy az ázsiai pénzügyi válság tapasztalatai a pénzügyi sebezhetőség csökkentésére készítették a régió gazdaságait, amely célt az intézményrendszer megerősítésén túl a rendelkezésre álló valutatartalékok emelésével kívánták elérni. Mindez a külkereskedelmi mérleg növekvő aktívumához vezetett a kétezres években, ami maga után vonta a nyugati exportpiacoktól való függés erőteljesebbé válását. A világválság ezen az úton, az exportpiacokon jelentkező keresletcsökkenés által gyűrűzött be a délkelet-ázsiai régióba, igen erőteljes, de rövid ideig tartó visszaesést okozva. A 2009-es nehéz évet követően 2010-ben ismét növekedési pályára tudtak állni az érintett gazdaságok.

## 7. HOSSZÚ TÁVÚ FEJLŐDÉSI KILÁTÁSOK

A 2008–2009-es világgazdasági válság felhívta a figyelmet arra, hogy a hagyományos formájú exportvezérelt növekedés nem sokáig maradhat a feltörekvő ázsiai gazdaságok fejlődési stratégiájának elsődleges eleme. Ehelyett lépéseket kell, hogy tegyenek a gazdaságok *újrastrukturálása és az intézményrendszer változtatása* irányában azért, hogy csökkenteni tudják a nyugati exportfüggőséget, és nagyobb szerepet kell kapnia a régió belüli keresletnek. A délkelet-ázsiai gazdaságok exportjának eddig is oroszlánrészét tette ki a Kína felé irányuló alkatrész- és összetevőgyártás és -kivitel. Azonban az összeszerelt késztermékeket Kína a nyugati piacokra exportálja. Ezt a jelenséget a termelési folyamatok nemzetközi töredezettségének is nevezik. A régió iparstruktúrájának ezen sajátossága hozzájárult a nyugati piacoktól történő függéshez [Park, 2011: 4].

A 2009-es esztendő második negyedétől, a nyugati piacokkal ellentétben, Kelet-Ázsia gyorsan kilábal a válságból, amit egy fenntartható növekedés követett. Feltehető a kérdés, hogy mindez jele lehet-e egy folyamatban lévő struktúraváltásnak, ami a nyugattól való függőséget csökkentheti. Az IMF 2010-es jelentése szerint a gazdasági növekedést, Japán kivételével, a fiskális és monetáris élénkítés segítette, ezután pedig a belső kereslet járult hozzá a fennmaradásához. Ez egy jelentős bizonyíték arra, hogy a belső kereslet egyre fontosabb növekedési forrássá válik Ázsiában a következő években.

Kína belső fogyasztása meghatározó volt a térség gyors kilábalásában. Ez arra enged következtetni, hogy Kína a növekedés motorjává válik az ázsiai országok számára. Fontos megjegyezni, hogy a kínai gazdaság olyan strukturális átalakításokon megy át, amelyek célja a fogyasztás növelése. A 12. ötéves terv (2011–2015) tartalmazza azt a politikai változást, amely a belföldi fogyasztás felpörgetését célozza, mint a növekedés motorja, s ez az import bővülését is magában foglalja.

A délkelet-ázsiai térség hosszú távú fejlődésének kulcsa tehát a regionális kereskedelmi kapcsolatok elmélyítése, ami a szabadkereskedelmi egyezményeken keresztül valósulhat meg. Az ASEAN-országok 2020-ig tervezik elérni az áruk és szolgáltatások, valamint a tőke és a munkaerő szabad áramlását. Ennél azonban fontosabb, hogy Kína rendre szabadkereskedelmi egyezményeket köt a térség szereplőivel. Ennek keretében a PRC–ASEAN FTA<sup>9</sup> 2010 januárjában lépett életbe, valamint Tajvannal és Koreával is egyezmény megkötésére került sor. Ezen túlmenően Japán és Korea megállapodást írt alá az ASEAN-nal [Park 2011: 7–11].

A kínai kereslet növekedése a régió számára az exportpiacok diverzifikálásának lehetőségét rejti. Az exportpiacok szélesítése azonban nem zárja ki a belső kereslet élénkítésének lehetőségét, hiszen az nem jelenti az eddigi exportorientált növekedési modell elhagyását. Az előbbi gondolatmenetet támasztja alá az a tapasztalat, hogy a fejlett, kis, nyitott gazdaságok esetében az export részesedése a GDP-ből nem csökken, a fejlettséggel nem szükségszerűen mérséklődik az exportorientáltság. A külpiacon szélesítése és a belső kereslet élénkítése járhat kéz a kézben.

9 People's Republic of China–ASEAN Free Trade Agreement

Az exportvezérelt növekedési modell átalakítása veszélyeket rejthet a hosszú távú fejlődés tekintetében. Fontos látni, hogy az erős verseny hozzájárul a hatékonyság növekedéséhez, az új technológiák meghonosodásához. Félő, hogy a belső piacra koncentráció elvenné azt a hajtóerőt, ami a fenntartható fejlődéshez szükséges. A belső fogyasztáson alapuló növekedés másik veszélye az, hogy külkereskedelmi deficithez vezethet.

Mivel az Egyesült Államok a legnagyobb tőkeforrása az ázsiai piacoknak, és a legtöbb ázsiai árfolyamrendszer a dollárhoz kötött, ezért az üzleti ciklus erősen kapcsolódik az amerikai gazdasági ciklushoz. Az Amerikától való strukturális decouplinghez a térségnek *egyszerre kell megfelelnie három követelménynek*:

- a) lényegesen diverzifikáltabb exportpiac;
- b) politikai autonómia, független monetáris politika;
- c) a pénzügyi piacok kevésbé korreláljanak az USA pénzügyi piacokkal.

Becslések szerint az Egyesült Államok 10 százalékos keresletcsökkenése a kereskedelmi partnerek esetén hasonló exportcsökkenést eredményez. Ez a hatás indirekt módon is érvényre jut. A monetáris politika terén a megfigyelhető függőség olyannyira erős, hogy a FED monetáris könnyítése az ázsiai piacokon is azonnal kifejti hatását. Ez erősen korrelált üzleti ciklusokhoz vezet. Független monetáris politika nélkül nem lehetséges gazdasági decoupling sem. Ugyanakkor, ameddig az USA a legfőbb befektető a régióban (2005-ben a beáramló portfólióbefektetések 43 százaléka származott innen), addig kicsi az igény független monetáris politikára. A pénzügyi piacok szoros korrelációja szintén nehezíti a decouplingot. A helyi részvénytőzsdék szorosan együtt mozognak a globális gazdasággal, amelyre az USA ciklus mozgásai jelentős befolyást gyakorolnak [He–Cheung–Cha, 2007: 9–20].

Amíg a feltörekvő ázsiai térség nem képes csökkenteni a pénzügyi liberalizáció okozta kockázatokat, addig a nyugati gazdaságokból származó negatív hatások erősen befolyásolni fogják a térség fejlődését. Egy likviditási válság megelőzése érdekében ki kell alakítani egy regionális támogatási rendszert, amely integrálódik a világméretű likviditási védőhálóba. Ez a fejlett regionális pénzügyi védőháló a CMA-rendszer továbbfejlesztett változatát jelentheti [Park 2011: 7–11]. Mindez segíthet felgyorsítani az integrációt, kialakítva egy olyan régiót, amely sokkal önfenntartóbb, és jobban ellenáll a nyugati gazdaságokból érkező ciklikus sokkoknak.

## ÖSSZEFOGLALÁS, KÖVETKEZTETÉSEK

A délkelet-ázsiai régió fejlődési pályáját vázoltuk, különös tekintettel az ázsiai fejlesztő államokra. Ennek a pályának a leírása, az összefüggések feltárása és a folyamat kimeneteli lehetőségeinek felvillantása képezi a tanulmány fő csapásirányát. Fontos látnunk azt, ahogyan ezen pálya elemei egymásból következnek. Fejlődésük során az ázsiai újonnan iparosodott gazdaságok erős köteleket alakítottak ki a nyugati országokkal, kereskedelmi és pénzügyi téren egyaránt. Az ázsiai pénzügyi válságot követően nyilvánvalóvá vált, hogy az igen szoros és egyoldalú kapcsolat veszélyforrást jelent a térség hosszú távú fejlődése szempontjából. A válság tapasztalatai és különösen az IMF tevékenységével való elégedetlenség pénzügyi együttműködésre sarkallták a délkelet-ázsiai országokat, ami a 2000-ben elfogadott

Chiang Mai kezdeményezésben öltött testet. Kereskedelmi téren a 90-es évektől kezdődően nagyszámú szabadkereskedelmi egyezmény kötött a régió gazdasági között, elsősorban az EU sikerein felbuzdulva, illetve azt ellensúlyozandó. Az említett fejlemények következtében a kétezres évtizedben úgy tűnt, hogy a régió gazdasági ciklusai közeledtek egymáshoz, együtt mozogtak, miközben sikerült némiképp eltávolodni a nyugati gazdaságoktól, ezáltal csökkentve egy esetleges gazdasági válság tovaterjedésének esélyeit. A 2008–2009-es világválság során tapasztalt erőteljes visszaesés azonban bebizonyította, hogy a pénzügyi intézményrendszer fejlesztése terén felmutatott eredmények dacára kereskedelmi téren a régió továbbra is kiszolgáltatott a nyugati exportpiacok hangulatának. A fokozatosan szabad piaccá váló régió fennálló kereskedelmi kitétsége az iparszerkezetben keresendő, ugyanis Kína felemelkedésével a régió országai betagozódtak az iparágon belüli kereskedelem rendszerébe. Az előállított alkatrészeket Kínában szerelik össze, a készterméket pedig a nyugati piacokon értékesítik. Ez a folyamat tehát a régió belüli kereskedelem fejlődése ellenére, a nyugati exportpiacoktól való függés konzerválását jelenti, ami látványosan megmutatkozott a gazdasági világválság során. Ugyanakkor 2010-től kezdődően gyors kilábalás ment végbe, és a régió ismét növekedési pályára tudott állni, amit a szakirodalom egyrészt a kínai gazdaságélénkítő program hatásának, másodsorban az egyes gazdaságok sikeres válságkezelő lépéseinek tulajdonítanak. Mindez bizonyítja, hogy a délkelet-ázsiai térség piacaiban jelentős keresleti tartalékok vannak, amelyet kiaknázva csökkenthető a világgazdaság más régióitól való kereskedelmi és pénzügyi függőség, ezáltal enyhíthető a nyugati gazdaságokban keletkező sokkok átterjedő hatása, ami a hosszú távú fejlődés szempontjából fontos.

A válságkezelés terén felmutatott sikerek ellenére a külső sérülékenység csökkentésének módja nem az elzárkózás és a tőkekontroll, hanem az, ha diverzifikáltabbá válnak az exportpiacok és tovább erősödnek a hazai intézmények és politikák. Alacsony költségvetési deficittel, fejlett pénzügyi rendszerrel az ázsiai kormányok számára több mozgástér marad a belső kereslet támogatására, a külső kereslet lassulása idején. Az elzárkózás vagy az export/GDP-arány csökkentése nem vezet célra.

A régió hosszú távú fejlődésének kulcsa a kereskedelmi kapcsolatok további elmélyítése, amit egy szorosabb, a termelési tényezők áramlására is kiterjedő integráció követhet. A kereskedelmi integráció a térség gazdaságainak szorosabb együttmozgásán keresztül előmozdítja a pénzügyi integráció fejlődését, ami végső soron egy monetáris unióban teljedhet ki.

## IRODALOM

- Csáki Gy. (2009): A fejlesztő állam – új felfogásban. In: Csáki Gy. (szerk): *A látható kéz. A fejlesztő állam a globalizációban*. Budapest: Napvilág
- Corsetti, G.–Pesenti, P.–Roubini, N.(1999): What caused the Asian currency and financial crisis? *Japan and World Economy* 11: 305–373.
- Das, D. K. (2012): How did the Asian economy cope with the global financial crisis and recession? A revaluation and review. *Asia Pacific Business Review* 18(1).

- Dowling, M.-Cheang, C. T. (2000): Shifting comparative advantage in Asia: new test of the „flying geese” model. *Journal of Asian Economics* 11: 443–463.
- Fidrmuc, J.-Korhonen, I. (2010): The Impact of the Global Financial Crisis on Business Cycles in Asian Emerging Economies. *Journal of Asian Economics* 21: 293–303.
- Goldstein M.-Hawkins J. (1998): *The origin of the Asian financial turmoil*. <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.197.5817&rep=rep1&type=pdf>, lekérdezve 2014.04.28.
- Haggard, S. (2000): *The political economy of the Asian financial crisis*. Washington: Institute for International Economics.
- He, D.-Cheung, L.-Chang, J. (2007): Sense and nonsense on Asia's export dependency and the decoupling thesis. *HKMA Working Paper* 03/2007
- Henning, C.N. (2009): *The Future of Chiang Mai Initiative: An Asian Monetary Fund?* Peterson Institute for International Economics, <http://jfedcmi.piie.com/publications/pb/pb09-5.pdf>, lekérdezve: 2013.11.10
- Ito, T. (2001): Growth, crisis, and the future of economic recovery in East Asia. In: Stiglitz J. E.-Yusuf, S.: *Rethinking the East Asian Miracle*. World Bank and Oxford University Press, 55–94 o.
- Kasahara, S. (2004): *The Flying Geese Paradigm: A critical study of its application to East Asian regional development*. <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/21881/>, lekérdezve: 2013.11.10
- Kawai, M. (2005): East Asian economic regionalism: progress and challenges. *Journal of Asian Economics* 16: 29–55.
- Kawai, M. (2010): From the Chiang Mai Initiative to an Asian Monetary Fund. *Asian Development Bank Working paper*. <http://aric.adb.org/grs/papers/Kawai%205.pdf>, lekérdezve 2013.11.10
- Mészáros K. (2001): A „Nagyobb Kína” mint a XXI. század meghatározó gazdasági és politikai ereje. *Magyar Tudomány*, 2001/9.
- Moneta, F.-Rüffer, R. (2009): Business cycle synchronisation in East Asia. *Journal of Asian Economics* 20: 1–12
- Moreno, R.-Pasadilla, G.-Remolona, E. (1998): Asia's financial crisis: lessons and policy responses. *Pacific Basin Working Paper Series*, Federal Reserve Bank of San Francisco.
- Ozawa, T. (2006): Asia's labour-driven economic development, flyinggeese style: An unprecedented opportunity for the poor to rise? *UNU-WIDER Research Paper*, 2006/59
- Park, Y. C. (2011): The global financial crisis: Decoupling of East Asia – Myth or reality? *ADB Working Paper* No. 289
- Pascha, W.-Yoon, J.(2011): Are the East Asian Economies Decoupling? Empirical Evidence and Rhetorical Reasoning. *The Copenhagen Journal of Asian Studies* 29(2).
- Radelet, S.-Sach, J. D. (2000): The onset of the east asian financial crisis. In: Krugman, P. (szerk): *Currency Crises*. Chicago: University of Chicago Press
- Rana, P. B. (2007): Economic integration and synchronization of business cycles in East Asia. *Journal of Asian Economics* 18: 711–725.

- Ryan, M. P. (1994): East Asian Political Economies and the GATT Regime. *Asian Survey* 34(6): 556–571.
- Vigvári G. (2009): Változó szerepek. In: Csáki Gy. (szerk): *A látható kéz. A fejlesztő állam a globalizációban*. Budapest: Napvilág.
- Yusuf, S. (2001): The East Asian miracle at the millennium. In Stiglitz J. E.–Yusuf, S.: *Rethinking the East Asian miracle*. World Bank and Oxford University Press.

**TUDOMÁNYOS DIÁKKÖRI KONFERENCIA 2014.  
DÍJAZOTT DOLGOZATOK**

**GAZDÁLKODÁSTUDOMÁNYI KAR V.**

**VÁLLALATGAZDASÁGTAN II. SZEKCIÓ**

I. díj	Kövesdy Márton, Rajna Renáta	Fekete alapon fehér négyzet – Mi hiányzik a kortárs magyar képzőművészeti piacról?
II. díj	Thaler Balázs	Adapt or die – miért lehet sikeres adaptációs eszköz az üzleti modell innováció?
III. díj	Csánki Zita, Tonka Dóra	A magyarországi borászok együttműködési törekvéseinek vizsgálata a közösségi kormányzáson keresztül

**VÁLLALKOZÁS SZEKCIÓ**

I. díj	Török Tamás	Lean startup: a józan ész csodája
II. díj	Salamon Gábor	A Crowdfunding szerepe a magvető fázisú vállalkozások finanszírozásában

**VÁLLALKOZÁSFEJLESZTÉS SZEKCIÓ**

I. díj	Welsz Edit	Már fűjjük a következő technológiai lufit – A közösségi média vállalatainak túlértékeltége újabb válsághoz vezethet?
II. díj	Varga Anna	A nyitott innováció

**ÜZLETI DÖNTÉSEK SZEKCIÓ**

I. díj	Patai Noémi Rozália, Varga Valéria	Társadalmi vállalkozások: kasmírszoknyával és bodaggal a roma integrációért – A Romani Design és a Romani Platni összehasonlító elemzése
II. díj	Hoffmann Janka Enikő	Profit from garbage – a case of RotterZwam and the blue economy